



COMENTARIO SOBRE LA CARTERA

Agosto de 2026

Comentario resumido

La rentabilidad de nuestros fondos durante el mes de Agosto fue la siguiente: Selección -0,65%, Internacional -0,21% e Iberia -2,67%. Al cierre de agosto, los mercados mantuvieron un comportamiento favorable, impulsados principalmente por los sectores industrial y tecnológico. Asimismo, el sector energético recuperó protagonismo, apoyado por la mejora de los precios de la energía y unos sólidos resultados empresariales, lo que favoreció la evolución de determinadas compañías en cartera. El potencial de revalorización de la cartera aumenta desde el 106% del mes anterior hasta el 109% actual. Seguimos posicionados en empresas con balances saneados, generación de caja sólida y valoraciones atractivas, donde el mercado penaliza dificultades que consideramos temporales y no reconoce de forma adecuada la calidad de los activos. Sobre esa convicción mantenemos intacta nuestra visión a largo plazo para maximizar el valor de nuestros partícipes.

Cartera internacional

Bloques Principales	1S26	2S25	Dif
Energía	24%	30%	-6%
Infra GNL	4%	5%	-1%
Servicios de gas y petróleo	7%	12%	-4%
Infra de Transporte gas y petróleo	0%	1%	0%
Productores de gas y petróleo	12%	13%	-1%
Defensivo	21%	14%	7%
Residencias-Educación	4%	3%	0%
Farmaceútico	9%	7%	2%
Net-Net	0%	1%	0%
Consumo defensivo	8%	3%	5%
Cíclico	29%	28%	1%
Materias primas	4%	10%	-6%
resto	21%	15%	6%
Líquidez	2%	3%	-1%
TOTAL	100%	100%	

Cartera ibérica

Bloques Principales	1S26	2S25	Dif
Energía	11%	14%	-3%
Servicios de gas y petróleo	11%	11%	0%
Productores de gas y petróleo	0%	3%	-3%
Defensivo	34%	31%	3%
Concesiones	9%	10%	-1%
Farmaceútico	19%	16%	3%
Servicios Defensivos	1%	0%	1%
Consumo defensivo	4%	4%	0%
Cíclico	25%	26%	-1%
Materias primas	10%	13%	-3%
resto	18%	14%	3%
Líquidez	2%	3%	-1%
TOTAL	100%	100%	

Cartera **Selección**

Top 10 Cobas Selección

Pesos a 30/06/2026

El fondo diversifica su exposición a renta variable entre nuestras carteras Internacional e Ibérica. En general, la diversificación media supondrá una exposición de alrededor del 85 % a nuestra cartera Internacional y del 15 % a la cartera Ibérica.

Empresa	Ponderación
CK Hutchison Holdings	3,29%
Golar LNG	3,25%
Wizz Air Holdings	2,94%
JD Sports Fashion	2,93%
BW Offshore	2,74%
Bayer AG	2,62%
Meliá Hotels International	2,56%
BW Energy	2,44%
Exor NV	2,24%
Borr Drilling	2,12%
Peso Total Top 10	27,12%

La información detallada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

Cartera **Internacional**

Top 10 Cartera Internacional

Pesos a 30/06/2026

Empresa	Ponderación
CK Hutchison Holdings	3,83%
Golar LNG	3,79%
JD Sports Fashion	3,40%
Wizz Air Holdings	3,38%
BW Offshore	3,18%
Bayer	3,04%
BW Energy	2,84%
Exor NV	2,60%
Borr Drilling	2,46%
G-III Apparel Group	2,35%
Peso Total Top 10	30,86%

*La información desglosada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

JD Sports Fashion PLC

Ponderación en la cartera IS26 3,4 % C. Internacional; 2,9% C. Selección; 4,3% C. Grandes Compañías.

JD Sports Fashion PLC es un minorista omnicanal líder mundial en marcas de deporte, moda y actividades al aire libre.

En agosto de 2026, JD Sports publicó su actualización del segundo trimestre de 2026/27, destacando la solidez de su desempeño operativo y financiero pese a un contexto de consumo complejo, así como el cumplimiento de sus objetivos de generación de caja.

Entre los aspectos más favorables del periodo destacó la evolución de determinadas regiones. Asia-Pacífico registró un crecimiento orgánico del 10,2% en el trimestre y un avance del 1,4% en ventas comparables, mientras que Reino Unido volvió a mostrar una tendencia más sólida gracias al buen comportamiento de las categorías de ropa y accesorios, impulsadas en parte por las ventas de equipaciones de fútbol y la mejora del negocio outdoor. Asimismo, las ventas online crecieron un 2,6%, apoyadas en la fortaleza de la oferta de apparel y en el desarrollo de los servicios de distribución desde tienda.

Además, la empresa reiteró su confianza en las perspectivas a medio plazo mediante el inicio del segundo tramo de su programa anual de recompra de acciones, por un importe de 100 millones de libras. JD Sports señaló que mantenía una posición neta de caja antes de los pasivos por arrendamientos y que seguía esperando generar entre 460 y 520 millones de libras de flujo de caja libre durante el ejercicio, lo que refleja la fortaleza de su balance y su capacidad para seguir remunerando al accionista e invirtiendo en el crecimiento futuro del negocio.



JD: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** 1 mes -3% 3 meses 3 % 1 año -10%

Wizz Air Holdings PLC

Ponderación en la cartera IS26 3,4 % C. Internacional; **2,9%** C. Selección; **3,41%** C. Grandes Compañías

Wizz Air Holdings PLC es una aerolínea europea de bajo coste que opera una extensa red de rutas internacionales.

En agosto de 2026, Wizz Air anunció una importante expansión de su presencia en España mediante la apertura de una nueva base operativa en Valencia a partir del 2 de noviembre.

La compañía estacionará dos aeronaves en el aeropuerto valenciano y pondrá en marcha siete nuevas rutas, cinco nacionales (Santiago de Compostela, Asturias, Santander, Palma de Mallorca y Bilbao) y dos internacionales (Braşov y Nápoles).

Además, la aerolínea prevé crear más de 80 puestos de trabajo locales para pilotos y tripulantes como parte de esta inversión. La expansión forma parte de un plan más amplio que incluye la apertura de una base en Madrid el 3 de noviembre. Entre ambas bases, Wizz Air contará con cuatro aeronaves estacionadas y generará más de 150 empleos directos.

La compañía también anunció nuevas rutas desde otros aeropuertos españoles y un aumento de frecuencias en varias conexiones, reforzando así su apuesta por el mercado español y su estrategia de crecimiento en Europa Occidental.



Wizz: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** 1 mes 4% 3 meses 6% 1 año -19%

Exor NV

Ponderación en la cartera IS26 2,6% C.Internacional; **2,2%** C. Selección; **3,9%** C. Grandes Compañías.

Exor NV es un holding de inversiones diversificado controlado por la familia Agnelli, con participaciones en sectores estratégicos como la automoción, el lujo, la salud y la tecnología.

En agosto de 2026, Exor y Philips ampliaron su acuerdo de colaboración a largo plazo, permitiendo a Exor elevar su participación en la compañía de tecnología sanitaria hasta el 22% del capital y de los derechos de voto, frente al límite anterior del 20%. Exor, que posee aproximadamente el 19% de Philips y es su principal accionista, reforzó así su compromiso con la compañía y su confianza en la estrategia de crecimiento impulsada por su equipo directivo.

La inversión en Philips continúa siendo una de las principales participaciones de Exor dentro de su cartera. La entrada inicial en el accionariado se produjo en 2023 con una participación del 15,1%, que posteriormente ha ido incrementándose. Desde entonces, la cotización de Philips ha registrado una revalorización cercana al 25%, reflejando la mejora operativa de la compañía y la confianza del mercado en su plan estratégico.

La ampliación del acuerdo proporciona a Exor una mayor flexibilidad para incrementar su inversión en Philips en el futuro, manteniendo su enfoque de creación de valor a largo plazo. No obstante, cualquier aumento de la participación por encima del 22% requeriría la aprobación del Consejo de Supervisión de Philips. La evolución de la compañía sanitaria y la ejecución de su plan estratégico seguirán siendo factores clave para las decisiones de asignación de capital de Exor en los próximos años.



Exor: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** **1 mes** 6% **3 meses** 9% **1 año** -15%

Borr Drilling Ltd

Ponderación en la cartera IS26 2,4% C. Internacional; **2,1%** C. Selección; **1,50%** C. Grandes Compañías.

Borr Drilling Ltd es una empresa internacional de perforación *offshore* especializada en la operación de plataformas autoelevables (*jack-up rigs*) de última generación para clientes del sector de petróleo y gas.

En agosto de 2026, Borr Drilling anunció la adjudicación de nuevos contratos y extensiones para siete de sus plataformas de perforación, incorporando aproximadamente 267 millones de dólares a su cartera de pedidos. Estas adjudicaciones añadieron más de 2.100 días de trabajo contratados, aumentando la visibilidad de ingresos de la compañía para los próximos ejercicios.

Entre los acuerdos más destacados se encuentran los contratos obtenidos en Vietnam para las plataformas Idun y Gunnlod, así como las extensiones de largo plazo concedidas por Pemex a las plataformas Galar y Gersemi en México, que prolongan su actividad hasta 2030. Gracias a estas contrataciones, la cobertura de la flota para 2026 alcanzó el 73%, con una tarifa media diaria cercana a los 134.000 dólares.

La operación reforzó significativamente la posición comercial de Borr Drilling, elevando su cartera total de pedidos hasta aproximadamente 1.130 millones de dólares. La noticia puso de manifiesto la sólida demanda existente en el mercado offshore y mejoró las perspectivas de generación de ingresos y EBITDA para los próximos años



Borr: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** 1 mes 11% 3 meses -11% 1 año 54%

Cartera **Ibérica**

Top 10 Cartera Ibérica

Pesos a 30/06/2026

Empresa	Ponderación
Almirall	8,43%
Meliá Hotels International,	8,39%
Técnicas Reunidas	7,91%
Grifols	7,78%
Sacyr	6,38%
Cirsa	4,63%
Miquel y Costas	4,51%
Global Dominion	4,50%
Gestamp	4,42%
Vocento	3,92%
Peso Total Top 10	60,88%

*La información desglosada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

Almirall

Ponderación en la cartera IS26 **8,4%** C. Ibérica; **1,7%** C. Selección; **3,2%** C. Grades Compañías

Almirall, S.A. es una compañía biofarmacéutica global enfocada en la salud de la piel, con sede en Barcelona.

En agosto de 2026, Almirall anunció una alianza estratégica con la biotecnológica china CrystalO para impulsar el descubrimiento y desarrollo de nuevas terapias en dermatología médica. La colaboración combina la experiencia de CrystalO en investigación de moléculas innovadoras con las capacidades de Almirall en desarrollo clínico y comercialización, reforzando el potencial de innovación de la compañía.

Según los términos del acuerdo, CrystalO llevará a cabo las fases iniciales de investigación, optimización de compuestos y desarrollo clínico temprano, mientras que Almirall asumirá el liderazgo de las etapas posteriores de desarrollo, fabricación y comercialización. Además, la farmacéutica española obtendrá los derechos exclusivos sobre los potenciales tratamientos en todos los mercados fuera de China continental.

El acuerdo refuerza la cartera de proyectos de investigación de Almirall y amplía sus oportunidades de crecimiento futuro en dermatología, un área en la que la compañía mantiene una posición de liderazgo en Europa. La dirección destacó que la colaboración permitirá acelerar la incorporación de nuevos tratamientos innovadores para enfermedades de la piel con necesidades médicas todavía no cubiertas



Almirall: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** **1 mes** -7% **3 meses** -9% **1 año** 8%

Meliá Hotels International, S.A.

Ponderación en la cartera IS26 8,4% C. Ibérica; 2,5% C. Selección

Meliá Hotels International, S.A. es una de las compañías hoteleras más grandes del mundo, con una fuerte presencia en los segmentos vacacional y *bleisure*.

Meliá Hotels presentó unos sólidos resultados semestrales, con un incremento de los ingresos del 7,1% y un EBITDA recurrente de 244,8 millones de euros, un 2,5% superior al registrado en el mismo periodo del año anterior. Además, el grupo mantuvo sus previsiones para el conjunto de 2026, anticipando un EBITDA de al menos 565 millones de euros y un crecimiento de RevPAR de un dígito alto.

La evolución operativa continuó siendo positiva, con un aumento del 11,7% del RevPAR global durante el primer semestre, apoyado en la fortaleza de la demanda turística y el buen comportamiento de los principales destinos de la compañía. Asimismo, la deuda neta se redujo en 51,7 millones de euros, reforzando la posición financiera del grupo.

En cuanto al crecimiento futuro, Meliá mantuvo un fuerte ritmo de expansión, con 14 hoteles abiertos y cerca de 2.000 habitaciones incorporadas, además de la firma de 17 nuevos proyectos que suman más de 3.800 habitaciones hasta julio de 2026. La compañía también señaló su intención de firmar al menos 40 nuevos hoteles con 8.400 habitaciones adicionales durante el tercer trimestre, reforzando su estrategia de crecimiento internacional.



Meliá: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** 1 mes -3% 3 meses -11% 1 año 26%

Grifols

Ponderación en la cartera IS26 **7,8%** C. Ibérica; **1,6%** C. Selección; **3,6%** C. Grandes Compañías.

Grifols, S.A. es una compañía líder global en el sector sanitario, especializada en la producción de medicamentos derivados del plasma y soluciones innovadoras para pacientes con enfermedades crónicas.

En agosto de 2026, Grifols obtuvo un avance significativo en su disputa legal contra Gotham City Research, después de que un juez de Nueva York rechazara el recurso presentado por el fondo para acogerse a la denominada Shield Law, una normativa que protege a periodistas y a sus fuentes frente a determinadas solicitudes de información.

La resolución supone un respaldo a la posición de Grifols en el procedimiento judicial iniciado tras la publicación del informe de Gotham en enero de 2024, que provocó una fuerte volatilidad en la cotización de la compañía.

Desde el punto de vista legal, la decisión permite a Grifols continuar con el proceso de obtención de documentación y pruebas relacionadas con la elaboración del informe, incluyendo información sobre las fuentes utilizadas y el análisis realizado por Gotham antes de su difusión. La farmacéutica busca demostrar que el fondo actuó con mala fe y que determinadas afirmaciones contenidas en el informe causaron un perjuicio económico y reputacional relevante para la empresa.



Grifols: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** **1 mes** -5% **3 meses** 6% **1 año** -19%

Técnicas Reunidas

Ponderación en la cartera IS26 **7,9%** C. Ibérica; **1,5%** C. Selección; **2,7%** C. Grandes Compañías.

Técnicas Reunidas, S.A. es una empresa internacional de ingeniería y construcción, especializada en el desarrollo de grandes infraestructuras para los sectores energético, químico y petroquímico.

En agosto de 2026, Técnicas Reunidas se adjudicó un contrato por 1.430 millones de euros para construir una planta de gas en Oriente Próximo, destinado al desarrollo de instalaciones para la recepción, procesamiento y exportación de gas. El nuevo proyecto supone un importante impulso para la compañía y refuerza su presencia en una región estratégica para su actividad.

Técnicas Reunidas cerró el primer semestre con una cartera de pedidos de 13.938 millones de euros y nuevos contratos por 5.873 millones. Durante el mismo periodo, los ingresos aumentaron un 12%, hasta 3.060,8 millones de euros, mientras que el beneficio neto se situó en 59 millones.

La compañía mantiene sus previsiones para el cierre de 2026, con ventas superiores a 6.500 millones de euros, un margen EBIT del 5% y un EBIT subyacente superior a 325 millones. Tras anunciarse el nuevo contrato, las acciones de Técnicas Reunidas subieron un 3,6%, reflejando la positiva reacción del mercado.



Técnicas Reunidas: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** **1 mes** -7% **3 meses** -16% **1 año** 16%

Cartera de **Grandes Compañías**

Top 10 Grandes Compañías

Pesos a 30/06/2026

Empresa	Ponderación
CK Hutchison Holdings	6,25%
BW Offshore	5,65%
Bayer AG	5,31%
JD Sports Fashion	4,35%
Fresenius Medical Care AG	4,29%
Golar LNG	4,23%
Exor NV	4,02%
Grifols, S.A.	3,66%
Bolloré SE	3,56%
Wizz Air Holdings	3,44%
Peso Total Top 10	44,76%

*La información desglosada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

CK Hutchison Holdings Ltd

Ponderación en la cartera IS26 **6,3%** C. Grandes Compañías; **3,3%** C. Selección; **3,8%** C. Internacional.

CK Hutchison Holdings Ltd es un conglomerado multinacional diversificado con intereses en puertos, infraestructuras, venta minorista, energía y telecomunicaciones.

En agosto de 2026, CK Hutchison Holdings presentó sus resultados del primer semestre, registrando un crecimiento del 6,7% en el beneficio subyacente, hasta 12.600 millones de dólares de Hong Kong. La evolución estuvo impulsada principalmente por el buen comportamiento de su negocio minorista, compensando parcialmente las dificultades de la división de puertos.

Por su parte, el negocio de puertos incrementó su EBITDA un 4%, hasta 9.000 millones de dólares de Hong Kong, pese al impacto de la suspensión de las operaciones en Panamá. La compañía también mantuvo una evolución positiva en otras áreas del grupo, reforzando su capacidad de generación de beneficios.

Con vista a futuro, la evolución del negocio minorista y de las operaciones portuarias serán factores clave para el grupo. Asimismo, la compañía continúa trabajando para resolver la situación de sus activos en Panamá y avanzar en su estrategia de gestión de la cartera de inversiones.



CK HUTCHISON: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** 1 mes -4% 3 meses 0% 1 año 37%

BW Offshore

Ponderación en la cartera 1S26 **5,6%** C. Grandes Compañías; **2,7%** C. Selección; **3,2%** C.Internacional.

BW Offshore es un proveedor global de soluciones y unidades flotantes de producción, almacenamiento y descarga (FPSO) para la industria energética.

En agosto de 2026, BW Offshore anunció la ampliación del contrato de la unidad BW Catcher hasta finales de 2030, una operación que añadió aproximadamente 490 millones de dólares a su cartera de pedidos asegurada. La extensión del contrato mejora la visibilidad de ingresos de la compañía a largo plazo y refuerza la confianza de sus clientes en el desempeño de sus activos.

Además, la empresa presentó unos sólidos resultados operativos, con un EBITDA de 62,5 millones de dólares en el segundo trimestre y de 110,4 millones de dólares en el primer semestre de 2026. BW Offshore mantenía también una posición financiera sólida, con 511 millones de dólares de liquidez disponible, lo que le proporciona capacidad para seguir desarrollando proyectos y afrontar futuras oportunidades de crecimiento.



Aviso legal

El presente documento es de carácter comercial y se facilita únicamente a título informativo, no pudiendo considerarse en ningún caso como un elemento contractual, una recomendación, un asesoramiento personalizado o una oferta. Tampoco puede considerarse un sustituto de la Ficha de Datos para el Inversor (FDI) ni de cualquier otra información legal obligatoria que deba consultarse antes de tomar cualquier decisión de inversión. En caso de discrepancia, prevalecerá la información legal.

Toda esta información legal estará disponible en la sede de la Sociedad Gestora y a través de la página web: **www.cobasam.com**. Las referencias realizadas a **Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.** no pueden interpretarse como generadoras de ningún tipo de obligación legal para dicha entidad.

Este documento incluye o puede incluir estimaciones o previsiones sobre la evolución futura del negocio y los resultados financieros, que se basan en las expectativas **de Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.** y están

expuestas a factores, riesgos y circunstancias que podrían afectar a los resultados financieros de formas que podrían no ser coherentes con las estimaciones y proyecciones.

Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. no se compromete a actualizar públicamente ni a comunicar el contenido actualizado de este documento si los hechos no se ajustan exactamente a lo aquí expuesto o si se producen cambios en la información aquí contenida.

La entrega de este documento no implica la cesión de ningún derecho de propiedad intelectual o industrial sobre su contenido o cualquiera de sus elementos constitutivos, y queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o uso de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, de cualquiera de ellos, salvo en los casos en que esté legalmente permitido.

c o b a s
a s s e t m a n a g e m e n t



Paseo de la Castellana, 53. Segunda planta
28046 **Madrid** (España)
900 15 15 30

info@cobasam.com

www.cobasam.com

Signatory of:



Pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar que aglutina proyectos y fomenta la libertad de la persona a través del conocimiento.
Más información en la web corporativa del grupo Santa Comba: www.santacombagestion.com

